

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Juli

Analyse und Kernbotschaften



Agenda

Inhalt	Seite
ACM Kapitalmarkt-Rückblick - Anlageklassen Zahlen	3
ACM Kapitalmarkt-Rückblick - DAX Einzeltitel	4
ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen im Überblick	5
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Makroview	6
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Inflationsentwicklung	7
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Leitzinsentwicklung	8
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Aktienmarkttechnik (langfristig/taktisch)	9 / 10
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Renten	11
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Währungen	12
Ihre Ansprechpartner bei der ATTENTIUM Capital Management AG	13
Disclaimer	14

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

Börsenentwicklungen im Juni 2024 und im Jahr 2024

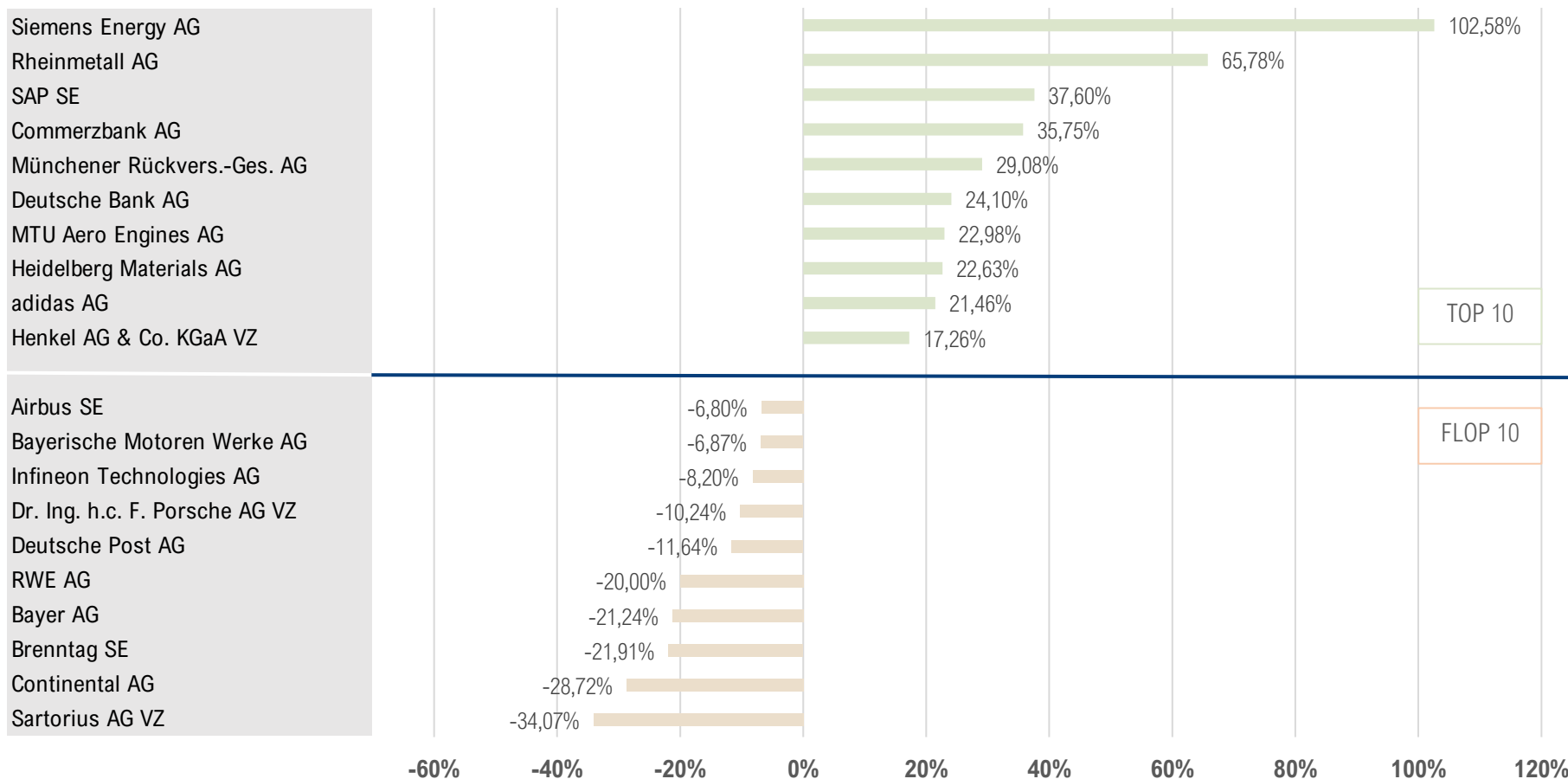


Aktienmärkte (in €)	Juni 2024			seit 01.01.2024		
DAX Stoxx50 SMI	-1,41%	+0,15%	+1,06%	+8,37%	+11,90%	+8,05%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+6,59%	+3,56%	+10,02%	+18,40%	+7,30%	+21,52%
MSCI World globale Schwellenländer	+4,89%	+4,99%		+15,50%	+11,03%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+4,15%	-1,62%	-5,15%	+11,25%	+3,32%	-13,32%
Rentenmärkte (in €)	Juni 2024			seit 01.01.2024		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+1,55%	+1,15%	+0,64%	-2,70%	-1,18%	+0,27%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+0,72%	-0,89%		-0,39%	-2,91%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+0,70%	+0,61%	+0,16%	+0,28%	+0,86%	+0,75%
Geldmarkt	+0,30%			+2,01%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Juni 2024			seit 01.01.2024		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	+1,18%	+1,62%	+0,72%	+3,14%	-3,58%	-1,45%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	+1,24%	-9,72%		+16,29%	+46,29%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	-0,98%	+7,01%		+10,57%	+21,06%	

Quelle: Infront – gemessen anhand von investierbaren ETFs/ETCs/ETNs/Fonds auf EUR-Basis

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2024 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

Während der Deutsche Aktienindex DAX im Juni in den Konsolidierungsmodus geschwenkt ist, bleiben die großen internationalen Indizes, immer noch getrieben von den „Mega-Techs“, auf ihren Allzeithochs. Die Konzentration im S&P 500 mit fast 30 % und im MSCI World mit über 20 % in Microsoft, Apple, NVIDIA & Co. hat weiter zugenommen. Schon sind die Börsenhistoriker bemüht, hier große Marktverwerfungen abzuleiten. Die Gewinnsschätzungen, seit einiger Zeit nochmals durch Fantasie bei der Künstlichen Intelligenz (KI) befeuert, scheinen die hohen Bewertungen aber noch zu rechtfertigen.

Saisonal steht ein schwieriges Quartal an; im Sommer ist statistisch bis auf wenige Ausnahmen Ruhe an den Märkten zu erwarten. Impulse können aktuell aus der Europapolitik bzw. den Ergebnissen der Parlamentswahlen in Frankreich kommen, während die Präsidentschaftswahl in den USA zumindest aktuell noch keinen Börsianer wirklich berührt.

Rentenmärkte

Die soeben begonnene Parlamentswahl in Frankreich hat bereits deutliche Spuren an den Rentenmärkten hinterlassen. Die Risikoaufschläge nicht nur lang laufender französischer Staatsanleihen (OATs), sondern auch italienischer und sogar deutscher Bundespapiere sind kurzfristig signifikant angestiegen – ein Zeichen erhöhter Risikoaversion. Ob es tatsächlich zu Verwerfungen kommt, wird erst das endgültige Ergebnis der französischen Wahlen zeigen. Zur Erinnerung: Frankreich ist immerhin die zweitgrößte Volkswirtschaft in Europa!

Unser Portfoliomanagement konzentriert sich wie in der Vergangenheit auf mittelfristige Unternehmensanleihen guter und bester Qualität aus Europa sowie auf sehr stabile Bundesanleihen und wenig anfällige Laufzeiten unter 15 Monaten. Geldmarktanlagen sind trotz der erfolgten Zinssenkung der EZB immer noch lukrativ und sorgen sogar für eine positive Realrendite („Zins minus Inflation“).

Quelle: ACM Assetmanagement

Rohstoffe / Gold

Nur kurzzeitig war der Abschwung beim Ölpreis. Mit der Erwartung einer sich ausweitenden Produktionstätigkeit der OPEC+ fielen die Notierungen zunächst fast auf Jahrestiefs, bevor die Absage an Kapazitätssteigerungen und die immer noch fragile geopolitische Lage im Nahen Osten die Preise wieder deutlich ansteigen ließen.

Der Goldpreis hat sich in einer etwas engeren Bandbreite zwischen rund 2.300 und 2.350 \$ je Unze (oz.) „festgefahren“. Auf der einen Seite haben die großen Goldfonds Volumen verloren, während die Notenbanken in China und Russland eine Alternative zum „sicheren“ US-Dollar benötigen – derzeit ein Patt in der Preisentwicklung.

Das allgemeine Preisniveau im globalen Rohstoffsektor (gemessen am Bloomberg Barclays BBG-Index) hat sich im Juni zwar etwas abgeschwächt, auf Jahressicht ist es aber noch knapp zweistellig im Plus. In der Einzelbetrachtung sind neben Öl und Gold auch einzelne Industriemetalle (z. B. Kupfer und Aluminium) für den Anstieg verantwortlich.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



	Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS		Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS
Wachstum (BIP)	2024e				Ø*2024	2025e			
Global	+3,2%	+3,1%	+2,5%	+3,1%	+2,9%	+3,1%	+3,1%	+2,6%	+3,1%
USA	+2,4%	+2,5%	+2,4%	+2,3%	+2,3%	+2,2%	+1,5%	+1,8%	+1,4%
Eurozone	+0,9%	+0,7%	+0,8%	+0,6%	+0,7%	+1,5%	+1,1%	+1,6%	+1,2%
Deutschland	+0,3%	+/-0,0%	+0,2%	+0,3%	+0,2%	+1,3%	+0,8%	+1,4%	+0,8%
China	+5,2%	+4,7%	+5,0%	+4,9%	+4,9%	+4,5%	+4,0%	+4,3%	+4,6%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation	+3,0%**	+3,5%	+3,2%	+3,1%	+3,1%	+2,3%	+3,0%	+2,7%	+2,5%
Eurozone	+2,5%	+2,5%	+2,4%	+2,4%	+2,4%	+2,3%	+3,0%	+2,2%	+2,1%

rot: Prognose senkung, grün: Prognoseanhebung, weiß: keine Veränderung / * Bloomberg Konsens / ** Kerninflationsrate

(jeweils gegenüber Vormonat)

Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Mit gerade einmal 2,3 % wird das US-Wirtschaftswachstum im Jahr 2024 nur knapp über dem Potenzial (gemessen am Produktivitätsfortschritt und der demografischen Entwicklung etwa 2 % p. a.) liegen. Und gemäß Konsensschätzungen wird die größte Volkswirtschaft der Welt im Jahr 2025 sogar nur unterhalb dieser Marke wachsen. Auch China kann als bisherige Lokomotive die globale Wirtschaft nicht nach oben ziehen. Interessanterweise kann sich jedoch die europäische Volkswirtschaft im kommenden Jahr weiter erholen – wenn auch strukturell gering, aber immerhin deutlich über 1 %. Aktuell ein kleines Licht am Horizont.

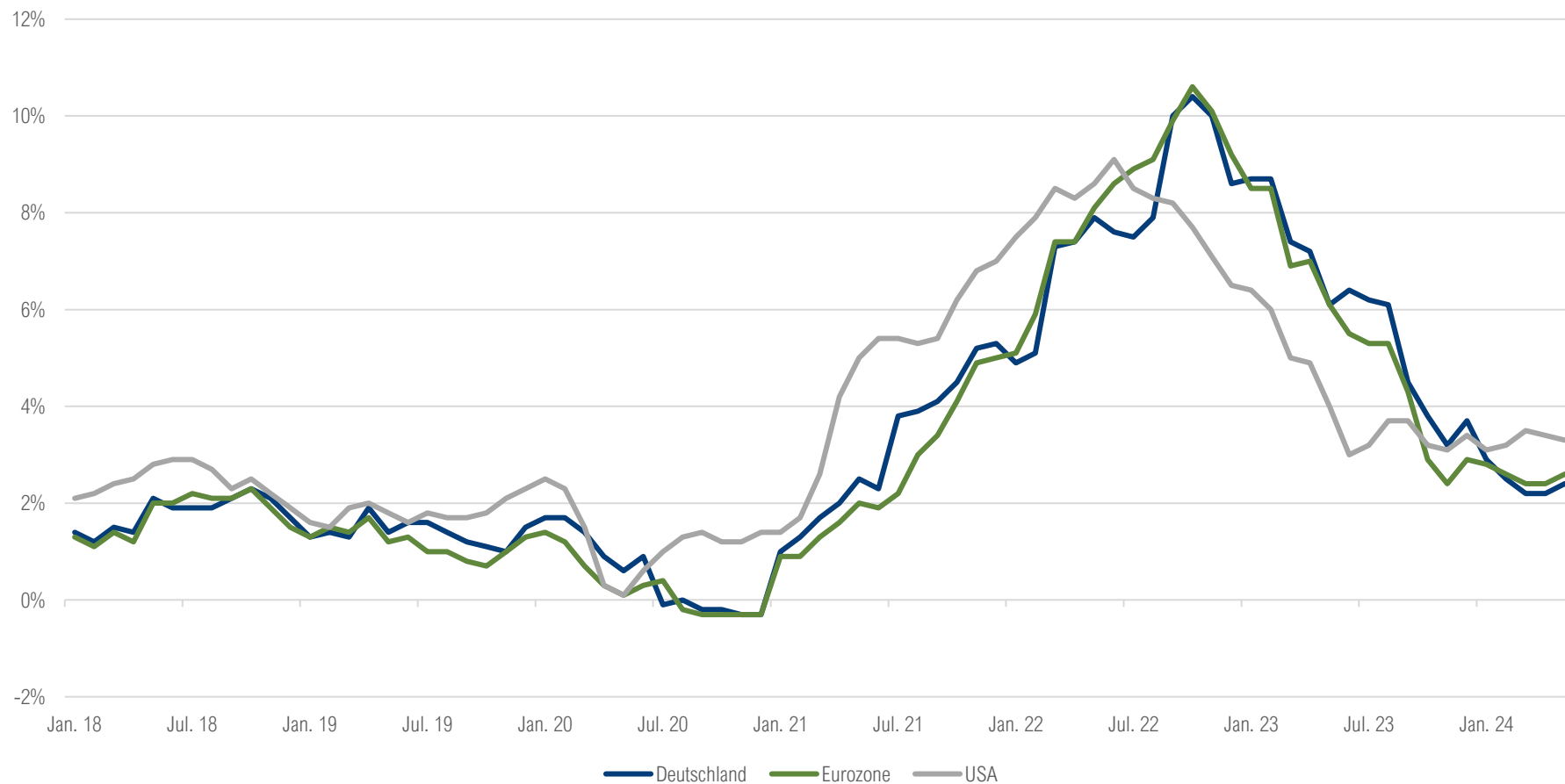
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Es ist so weit: Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im Juni mit einer Leitzinssenkung vorgelegt – sicherlich mit einem weinenden und einem lachenden Auge. Lächelnd bezüglich der gewünschten Inflationsentwicklung im Euro-Raum, weinend wegen der nach wie vor schwachen Wirtschaftsentwicklung. Immerhin ist der erste Schritt getan; Zinssenkungen wirken konjunkturell belebend, da sie die Refinanzierung nicht nur der Banken, sondern auch der Unternehmen erleichtern. Ob die amerikanische Notenbank (FED) diese Sichtweise teilt, wird sich erst in den kommenden Monaten zeigen. Noch bleibt sie mit Blick auf die hartnäckige Kerninflation in den USA und den sehr robusten Arbeitsmarkt auf der geldpolitischen Bremse.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

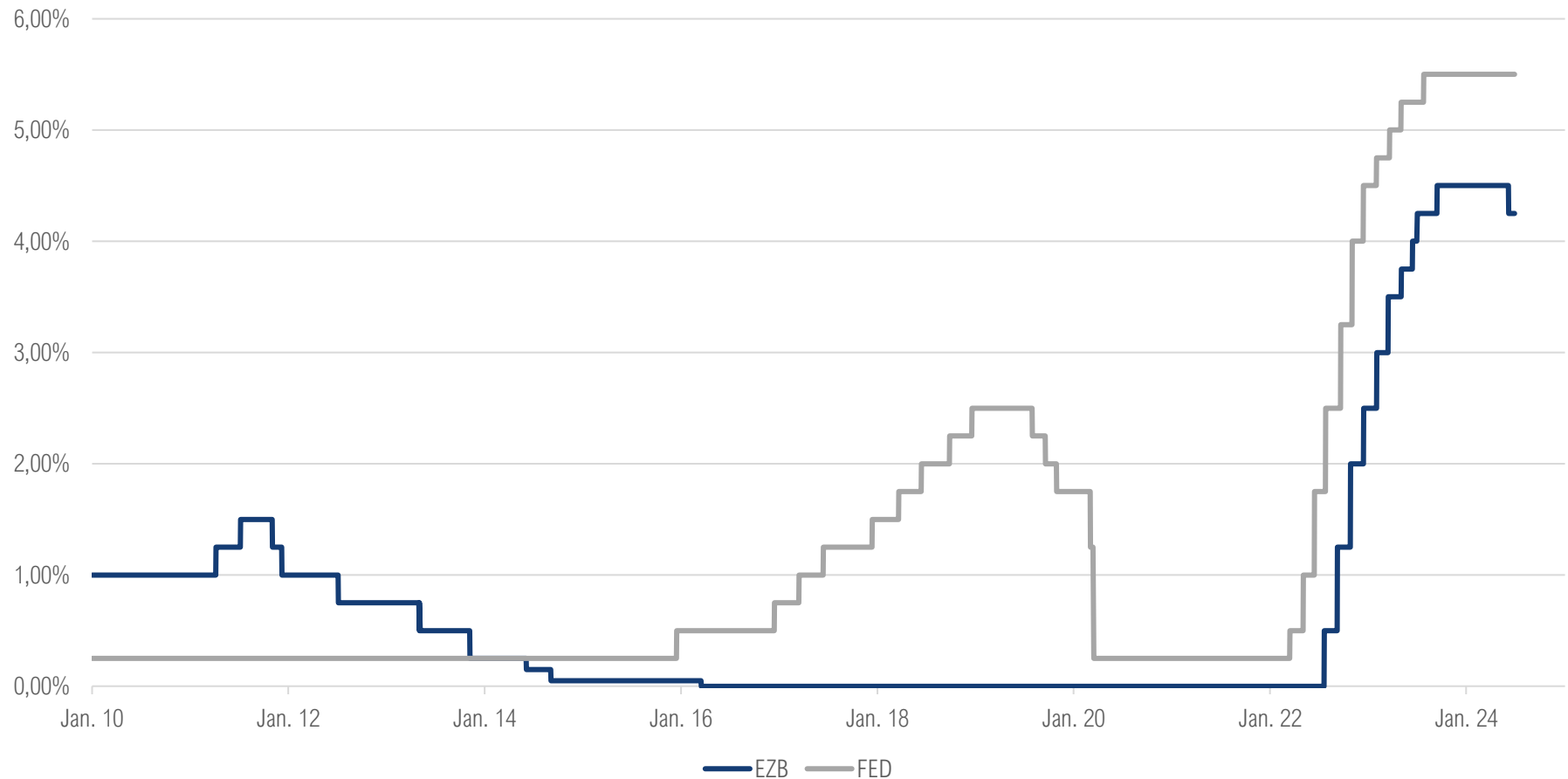
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Leitzinsentwicklung EZB (blau) FED (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

DAX (grau) und MSCI World (blau) im Langfristüberblick / Strategische und taktische Positionierung (anhand von investierbaren ETFs auf EUR-Basis – 10 Jahre)



Die Unternehmen mit der weltweit höchsten Marktkapitalisierung – Microsoft, Apple, NVIDIA, Amazon.com und Alphabet (Google) – halten mit über 20 % der Gewichtung im MSCI World den Index auf historischen Höchstständen. Die strukturellen Wachstumspfade dieses „Weltaktienindex“ gegenüber seinem europäischen Pendant (stellvertretend hier dem DAX) bleiben unverändert sehr divergierend. Trotz zwischenzeitlicher Versuche, wirtschafts- und finanzpolitische Impulse in Europa zu setzen, bleibt die Überlegenheit in Produktivität und Technologiefortschritt in den USA ungebrochen. Einziger „Malus“ sind die historisch hohen fundamentalen Bewertungen und die damit verbundenen Gewinnwachstumserwartungen dieser indexbestimmenden Aktien.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

DAX (blau) – 5 Jahre - Chartanalyse und technische Beurteilung

DAX / Xetra 01.06.2019 bis 30.06.2024



Mitten in einer **Konsolidierung auf hohem Niveau** befinden sich derzeit deutsche Aktien (gemessen am 40 Titel umfassenden DAX). Es fehlen nicht nur wichtige wirtschaftspolitische Impulse im Inland, auch viele Frühindikatoren in der globalen Wirtschaft deuten auf eine zumindest leichte Abschwächung hin. Damit sind nicht nur der „Deutsche Mittelstand“ mit den speziellen „Deutschland-Problemen“, sondern auch die international tätigen Großkonzerne mit Sitz in Deutschland in einer schwierigen Position hinsichtlich ihrer Attraktivität an der Börse. Charttechnisch bleibt Luft bis an die 200-Tage-Linie bei rund 17.000 Punkten, ohne dass das mittelfristige Bild eingetrübt wird. Erst **darunter** wird es ungemütlicher.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

Rendite aller öffentlichen Anleihen in Deutschland (blau / 5 Jahre)

Kernaussagen:

Nach der Europawahl und den angekündigten Neuwahlen für das französische Parlament ist erhebliche Volatilität in den Rentenmarkt eingekehrt – deutlich weniger im Sektor Unternehmensanleihen, vielmehr bei den Staatsanleihen der großen EU-Länder Frankreich und Italien, aber auch Deutschland. Das führt zu signifikanten Renditeaufschlägen bei länger laufenden Papieren dieser Länder, da eine (noch) höhere Verschuldung der jeweiligen Staatshaushalte befürchtet wird.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.06.2019 bis 30.06.2024



Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

Portfoliomanagementthemen:

Da die international tätigen Unternehmen von den politischen Geschehnissen in Europa weniger betroffen sind, gibt es auch keine unmittelbaren negativen Auswirkungen auf die Kurse von Anleihen guter Qualität in diesem Sektor. Auch ultrakurzlaufende Papiere des Bundes reagieren nur minimal auf die aktuelle Diskussion. Beide Segmente sowie auskömmliche Geldmarktpositionen sind in unseren Rentenportfolios dominante Bestandteile, sodass das Risiko mehr als überschaubar ist. Trotzdem ist der Markt für Staatsanleihen, auch der großen Nationen in Europa, in Bewegung und muss genauestens beobachtet werden.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

US-Dollar (blau) 5-Jahres-Chartanalyse und aktuelle Analysteneinschätzungen



EUR/ USD / Forex 01.05.2019 bis 31.05.2024



Markttechnik und Portfoliomanagement:

Schwierigkeiten in der wirtschaftlichen Entwicklung und ein zunehmender politischer Populismus in Europa stützen derzeit den US-Dollar. Daher ist in den globalen Portfolios trotz einer sich abzeichnenden Schwäche der US-Wirtschaft eine Untergewichtung des Greenbacks nicht angeraten.

Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	1,076		
Analyst	12 2024	06 2025	
Deutsche Bank	1,10	-	
Commerzbank	1,04	1,04	
Berenberg	1,08	1,10	
UBS	1,09	1,13	

Einschätzung der Bankanalysten:

Trotz einer „schwierigen“ Europawahl halten die Analysten überwiegend an einem stabilen Euro gegenüber dem US-Dollar fest. Mit der überraschenden Neuwahl des Parlaments in Frankreich könnte jedoch eine Neubewertung im Juli erfolgen.

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,97		
Analyst	12 2024		
Deutsche Bank	0,98		
Commerzbank	1,00		
Berenberg	0,98		
UBS	0,93		

rot: Prognosesenkung – grün: Prognoseanhebung
Weiß: keine Veränderung ggü. Vormonat

Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg, ACM Assetmanagement

Ihre Ansprechpartner



CLAUDIA DOHN
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



MANUELA GERIGK
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL
Vorstandssprecher



THOMAS HANS
Vorstand



ANDRÉ HOPPIUS
Portfoliomanager



OLIVER KAMPMEYER
Vorstand



PATRICK KISSNER
Portfoliomanager
Assetmanagement



STEPHAN LOHMANN
Prokurist und
Portfoliomanager



LUKAS PLEYE, AIM
Portfoliomanager
Assetmanagement



GUIDO SICKMANN
Prokurist und
Portfoliomanager
Assetmanagement



MANFRED STOCK
Prokurist und
Portfoliomanager

Rechtlicher Hinweis / Disclaimer



Zur Beachtung

Dieses Dokument ist nur für den Empfänger bestimmt, dem die ATTENTIUM Capital Management AG das Dokument willentlich zur Verfügung stellt. Es stellt kein Angebot, keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes und auch keine Einladung zum Erwerb von Wertpapieren und Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ist keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung und keine Finanzanalyse. Es ersetzt nicht eine umfassende Anlageberatung, Risikoaufklärung und/oder eine Vermögensverwaltung. Alle in diesem Dokument enthaltenen, auf die Zukunft gerichteten Informationen sind unverbindlich und können sich jederzeit ändern. Die Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen erfolgt auf eigene Gefahr. Eine Haftung für die getätigten Aussagen ist ausdrücklich ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Etwaige Angaben zu Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland oder in einem Mitgliedsstaat der EU oder des EWR haben. Es ist nicht für Empfänger mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz im sonstigen Ausland, insbesondere nicht für Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt.